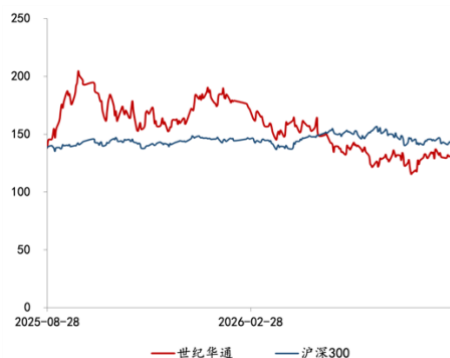


传媒互联网

2026H1 业绩高增，多产品矩阵长线运营稳健

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	73.71/67.97
总市值/流通(亿元)	1030/949.5
12个月内最高/最低价(元)	22.43/12.00

■ 相关研究报告

《业绩高增，关注休闲赛道拓展》——
2026-04-30

■ 证券分析师：郑磊

E-MAIL: zhenglei@tpyzq.com
执业资格证书编码: S1190523060001

■ 证券分析师：李林卉

E-MAIL: lilh@tpyzq.com
执业资格证书编码: S1190526020001

事件：

公司 2026H1 实现营收 221 亿元，同比增长 28.5%；归母净利润 45.03 亿元，同比增长 69.5%；归母扣非净利润 43.03 亿元，同比增长 66.4%。其中，2026Q2 实现营收 111 亿元，同比增长 22.6%；归母净利润 24.75 亿元，同比增长 89.5%；归母扣非净利润 23.25 亿元，同比增长 87.5%。此外，2026H1 公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.8 元，合计拟派发现金红利 5.87 亿元，现金分红比例为 13%。

➤ 2026H1 核心游戏持续释放利润驱动营收及净利润同增

2026H1 公司营收及归母净利润同比高增，主要系《Whiteout Survival》、《Kingshot》、《Tasty Travels: Merge Game》等核心游戏稳健运营，驱动移动端游戏营收达 195 亿元，同比增长 33.7%。根据 Sensor Tower 中国手游海外收入榜，2026 年 7 月上述三款游戏位列前 5 位。

➤ 多产品矩阵长线运营稳健，盛趣游戏多款新游加速上线筹备

未来，公司旗下子公司 Century Games、点点互动、盛趣游戏有望共同推动游戏业务稳健增长。具体来看：1) **Century Games**：已实现从单一爆款驱动到多赛道、多产品矩阵化增长的关键跃迁，爆款“SLG+X”及休闲游戏共同驱动业绩增长。2) **点点互动**：持续优化《无尽冬日》、《奔奔王国》的长线运营。其中，《无尽冬日》稳居 iOS 游戏畅销榜前五、长期占据小游戏赛道前列。3) **盛趣游戏**：聚焦传奇、龙之谷等核心 IP，全面推进“端手并进”策略。2026H1 相继推出《传奇新百区合击-盟重神兵》、《传奇世界无双》、韩国版《龙之谷世界》等新品，有效吸引老玩家回流，并成功拓展年轻用户。在产品储备上，《彩虹岛：经典》、《永恒之塔：经典》、《饥困荒野》等重点产品或新版本正加速推进研发与上线筹备工作。此外，2026 年 7 月盛趣游戏与韩国游戏网络巨头 NC 签订合作备忘录，未来将共同推动大型次世代奇幻 MMORPG 游戏《永恒之塔 2》在中国大陆上线运营。

➤ 持续搭建 AI 工具矩阵，赋能业务发展提质增效

公司积极布局 AI 技术，已搭建覆盖研发、美术、测试、运营全环节的 AI 工具矩阵。2026H1，盛趣游戏全新自研的企业级 AI 编码平台“易码”正式投入使用；点点互动借助 AI 资产管理平台参与投放策略、用户分层与版本节奏决策。目前，AI 已深度融入公司核心内容制作流程，实现 AI 辅助代码生成占比大幅提升、美术生产效率提升 60%-80%。此外，公司持续布局 AI 生态投资，覆盖算力基础设施、芯片与具身智能等方向，构建“技术+应用+生态”的全链路卡位，为 AI 驱动的长期增

长储备势能。

➤ 盈利预测、估值与评级

公司多款核心游戏长线运营稳健，持续释放利润；多款储备游戏正加速推进研发与上线筹备工作。因此，我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 464/514/556 亿元，对应增速 22.4%/10.7%/8.18%，归母净利润分别为 90.6/103/116 亿元，对应增速 61.7%/13.3%/13.1%。维持公司“增持”评级。

➤ 风险提示：

政策监管趋紧的风险，游戏行业增速放缓的风险，游戏流水、上线节奏不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	37898	46399	51382	55583
营业收入增长率(%)	67.55%	22.43%	10.74%	8.18%
归母净利（百万元）	5605	9061	10264	11611
净利润增长率(%)	362.02%	61.66%	13.28%	13.12%
摊薄每股收益（元）	0.76	1.23	1.39	1.58
市盈率（PE）	18	11	10	9

资料来源：iFind，太平洋证券研究院，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	6528	11808	20924	32508	44587
应收票据及账款	3660	4195	7683	8508	9204
预付账款	109	157	297	329	356
其他应收款	676	1559	1992	2206	2387
存货	761	766	1255	1488	1601
其他流动资产	518	493	915	1014	1097
流动资产合计	12252	18977	33068	46053	59231
长期股权投资	1499	609	554	500	445
固定资产	1682	1674	1158	632	98
在建工程	232	350	292	234	175
无形资产	2049	1565	1231	898	564
长期待摊费用	317	251	125	0	0
其他非流动资产	20893	21003	21003	21003	21003
非流动资产合计	26673	25452	24363	23266	22284
资产总计	38924	44429	57431	69319	81516
短期借款	847	888	0	0	0
应付票据及账款	1051	1088	2011	2384	2564
其他流动负债	9632	8374	12928	14854	15961
流动负债合计	11530	10349	14938	17238	18525
长期借款	140	1154	841	544	273
其他非流动负债	1804	1706	1706	1706	1706
非流动负债合计	1944	2860	2547	2250	1979
负债合计	13474	13209	17485	19488	20504
股本	7453	7371	7371	7371	7371
资本公积	15117	14455	14455	14455	14455
留存收益	2239	8839	17663	27659	38966
归属母公司权益	24809	30666	39490	49485	60792
少数股东权益	642	554	456	346	220
股东权益合计	25450	31220	39946	49831	61012
负债和股东权益合计	38924	44429	57431	69319	81516

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	1045	5718	9044	10233	11536
折旧与摊销	1032	1026	1034	1043	927
财务费用	82	136	10	-60	-115
投资损失	484	242	-2	-2	-2
营运资金变动	1488	1111	502	898	188
其他经营现金流	916	332	-117	-117	-117
经营性现金净流量	5046	8564	10472	11996	12417
资本支出	899	946	0	0	0
长期投资	-902	-504	0	0	0
其他投资现金流	465	137	93	94	123
投资性现金净流量	-1337	-1313	93	94	123
短期借款	381	41	-888	0	0
长期借款	-2906	1014	-313	-297	-271
普通股增加	0	-82	0	0	0
资本公积增加	17	-661	0	0	0
其他筹资现金流	1537	-3157	-248	-209	-189
筹资性现金净流量	-971	-2846	-1448	-506	-460
现金流量净额	2758	4254	9117	11583	12080

资料来源: iFinD, 太平洋证券研究院

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	22620	37898	46399	51382	55583
营业成本	7736	11390	12841	15226	16377
税金及附加	53	86	93	98	100
销售费用	7742	14512	16379	17213	18342
管理费用	1695	2017	1624	1644	1667
研发费用	1680	2340	2320	2415	2501
财务费用	82	136	10	-60	-115
资产减值损失	-769	-214	-263	-291	-314
信用减值损失	-277	-204	-249	-276	-299
其他经营损益	0	0	0	0	0
投资收益	-484	-242	2	2	2
公允价值变动损益	-125	122	-3	-2	39
资产处置收益	8	12	7	7	7
其他收益	61	114	97	97	97
营业利润	2045	7006	12724	14384	16243
营业外收入	24	44	28	28	28
营业外支出	622	63	243	243	243
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	1447	6987	12508	14169	16027
所得税	402	1269	3545	4015	4542
净利润	1045	5718	8964	10154	11485
少数股东损益	-168	113	-98	-111	-125
归属母公司股东净利润	1213	5605	9061	10264	11611
EBITDA	2560	8148	13553	15152	16839
NOPLAT	1534	5862	9182	10320	11572
EPS (元)	0.16	0.76	1.23	1.39	1.58

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营收增长率	70.3%	67.5%	22.4%	10.7%	8.2%
营业利润增长率	105.6%	242.6%	81.6%	13.1%	12.9%
EBIT 增长率	17.8%	366.1%	75.8%	12.7%	12.8%
EBITDA 增长率	26.1%	218.3%	66.3%	11.8%	11.1%
归母净利润增长率	131.5%	362.0%	61.7%	13.3%	13.1%
经营现金流增长率	62.7%	69.7%	22.3%	14.5%	3.5%
盈利能力					
毛利率	65.8%	69.9%	72.3%	70.4%	70.5%
净利率	4.6%	15.1%	19.3%	19.8%	20.7%
营业利润率	9.0%	18.5%	27.4%	28.0%	29.2%
ROE	4.9%	18.3%	22.9%	20.7%	19.1%
ROA	3.1%	12.6%	15.8%	14.8%	14.2%
ROIC	8.0%	38.4%	51.0%	59.7%	73.3%
估值倍数					
P/E	85	18	11	10	9
P/S	5	3	2	2	2
P/B	4	3	3	2	2
股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBIT	18.8	15.9	6.5	4.9	3.6
EV/EBITDA	11.2	13.9	6.0	4.6	3.4
EV/NOPLAT	18.8	19.3	8.8	6.7	4.9

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。